الصكوك الإسلامية بين الفقه والتطبيق

إعداد

دكتور / حسين حسين شحاته

الأستاذ بجامعة الأزهر

خبير استشاري في المعاملات المالية الرشرعية

والمشرف على موقع دار المشورة للاقتصاد الإسلامي

تقديم عام

لقد أجازت مجامع الفقه الإسلامي صكوك الاستثمار الإسلامية ، ووضعت لها مجموعة من الضوابط الشرعية التي تحكم إصدارها وتداولها ، كما استنبط فقهاء المؤسسات المالية الإسلامية معايير قياس عوائدها (أرباحها) التشغيلية والرأسمالية ، وكيفية توزيع تلك العوائد بين أصحاب هذه الصكوك (المشاركون) وبين الجهة المصدرة لها (المضارب) وبين أي جهة أخرى قد تكون ساهمت في عمليات إصدار الصكوك وتداولها من حيث الترويج والتسويق وتقديم الضمانات ، وغير ذلك من موجبات التعامل بها

وتحتاج الجهة المصدرة لهذه الصكوك والقائمة على شئونها ، وكذلك أصحاب الصكوك إلى دليل شرعي يوضح القواعد والأسس لإصدار وتداول هذه الصكوك ، وقياس توزيع عوائدها وهذا ما سوف نتناوله في هذه الدراسة .

الطبيعة المميزة للصكوك الإسلامية

- فكرة الصكوك الإسلامية

تقوم فكرة الصكوك الإسلامية على المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل وفقاً لقاعدة (الغنم بالغرم) (المشاركة في الربح والخسارة) على منوال نظام الأسهم في شركات المساهمة المعاصرة ونظام الوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار ، حيث تؤسس شركة مساهمة لهذا الغرض ، ولها شخصية معنوية مستقلة ، وتتولى هذه الشركة إصدار الصكوك اللازمة للتمويل وتطرحها للاكتتاب العام للمشاركين ، ومن حق كل حامل صك المشاركة في رأس المال والإدارة والتداول والهبة والإرث ونحو ذلك من المعاملات في الأسواق المالية.

وقد تكون الجهة المصدرة لهذه الصكوك أحد المصارف الإسلامية أو أي بيت تمويل إسلامي أو شركة أو جهة حكومية لها شخصية معنوية، وتنشأ هذه الجهة وفقاً للقوانين المحلية السائدة في الدولة التي سوف تنشأ فيها.

- الخصائص المميزة للصكوك الإسلامية

من أهم الخصائص المميزة للصكوك الإسلامية ما يلي :-

– يتكون رأس مال الصكوك (مقدار التمويل المطلوب) من وحدات استثمارية متساوية القيمة يخول لصاحبها حصة شائعة في موجودات العملية أو المشروع موضوع التمويل بنسبة ملكيته من صكوك إلى إجمالي قيمة الصكوك .

– قد تكون الموجودات أعيانا ثابتة أو متداولة أو حقوقا معنوية أو نحو ذلك نحو ذلك

– يتم تداول الصكوك بأي وسيلة من وسائل التداول الجائزة شرعاً وقانوناً ، حيث أن لمالك الصك حق نقل ملكيته أو رهنه أو هبته أو نحو ذلك من التصرفات المالية من خلال شركات الوساطة المالية

– يطبق على الصكوك الإسلامية بصفة أساسية صيغة فقه المشاركة في الربح والخسارة مثل الأسهم.

(٥) - أطراف الصكوك الإسلامية .

تتمثل أطرافها في الآتي :-

- الجهة المصدرة للصكوك : (شركة ذات شخصية معنوية) وتمثل رب العمل ، أي الجهة المنوطة بإدارة الصكوك وفقاً لفقه المشاركة ويطلق عليها : الشريك بالعمل .

- المشاركون في الصكوك : ملاك الصكوك ويمثلون الشركاء بالمال ، ويطلق عليهم المستثمرون .

قد تستعين الجهة المصدرة للصكوك بالخبراء والاستشاريون من التخصصات المختلفة في مجال إصدار الصكوك وتسويقها والتأمين ضد مخاطرها ، ونحو ذلك من الأمور الموجبة لإنجاح إصدار وتداول الصكوك في الأسواق المالية .

(٥) - يتم توزيع العوائد (الأرباح) التشغيلية ، وكذلك العوائد (الأرباح) الرأسمالية الناجمة من المشروع أو من العملية المستثمر فيها رأس المال (قيمة الصكوك) بين الجهة المصدرة وبين المشاركين في الصكوك بنسبة شائعة يتم الاتفاق والتراضي عليها ، والمشار إليها في نشرة الاكتتاب ، ويجوز أن يعاد النظر فيها كل فترة باتفاق الطرفين .

الضوابط الشرعية والفنية للصكوك الإسلامية

من أهم الضوابط الشرعية والفنية التي تحكم إصدار وتداول الصكوك الإسلامية ما يلي:

- يحكم الصك عقود الاستثمار الإسلامية مثل : المشاركة ، السلم ، الاستصناع ، الإجارة .... ونحو ذلك من العقود متى كانت تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية .

- يضبط الصكوك أحكام المشاركة ومنها خلط الأموال والمشاركة في الربح والخسارة أى تطبيق مبدأ : الغنم بالغرم .

- يكون للجهة المصدرة للصكوك الاعتبارية المستقلة عن أشخاص المشتركين في الصكوك وهي المسئولة عن إدارة الصكوك .

- يتولى إدارة الصكوك الجهة المصدرة لها وذلك مقابل نسبة شائعة من العائد وفقا لفقه المشاركة ، وأحيانا قد يتفق المشاركون في الصكوك مع الجهة المصدرة (التي تقوم بالإدارة) على أن تقوم الأخيرة بالإدارة نظير عقد وكالة بأجر معلوم بصرف النظر عن تحقيق الأرباح ويكون ذلك مستقلا عن عقد المشاركة ، ولقد أجاز الفقهاء ذلك .

- يجب أن ينص صراحة في نشرة الاكتتاب طريقة توزيع العائد بين المشاركين في الصكوك وبين الجهة المصدرة للصكوك، ولا يجوز إرجاء ذلك لما بعد انتهاء المشروع أو العملية الممولة من الصكوك.

- يجوز أن يتدخل طرف ثالث لضمان رأس مال الصكوك أو ضمان حد أدنى للعائد ويقوم بذلك على سبيل التبرع والمروءة، مثل الحكومة ولقد أجاز الفقهاء ذلك.

- إذا حدثت خسارة لا قدر الله بدون تقصير أو إهمال أو تعدى من الجهة المصدرة للصكوك والتي تتولى الإدارة، فتكون على المشاركين وليس على الجهة والتي تكون قد خسرت جهدها أما إذا ثبت تقصير وإهمال من الجهة التي تقوم بإدارة المشروع ففي هذه الحالة تتحمل هى الخسارة وفقا لعقد المشاركة .

- يتم قياس العوائد (الأرباح) الفترية (الدورية) قبل نهاية أجل الصكوك وفقاً لمبدأ المحاسبة الفعلية أو المحاسبة الحكمية (التقديرية) في ضوء المعايير الشرعية التي تضبط ذلك .

- لا تثبت ملكية الأرباح الموزعة الدورية (الفترية) تحت الحساب إلا بعد سلامة رأس المال وفقا لمبدأ : "الربح وقاية لرأس المال " أى " لا ربح إلا بعد سلامة رأس المال .

- يتم تداول الصكوك في سوق الأوراق المالية أو بأي وسيلة بديلة مناسبة وفق الضوابط الشرعية ، ويتم تقويم الصك عند التداول عن طريق المساومة والتراضي بين البائع والمشترى وذلك كله في ضوء اللوائح والشروط التي تنظم ذلك .

- يجوز للجهة المصدرة للصكوك أن تتعهد بإعادة شراء الصكوك من حامليها حسب القيمة السوقية لها أو بالسعر الذي تعرضه ويتم ذلك بالتراضى بين الطرفين .

- يتم استهلاك الصكوك إما مرة واحدة في نهاية أجل المشروع أو العملية أو على فترات دورية وهذا ما يطلق عليه إطفاء الصكوك، ويجب الإشارة إلى ذلك في نشرة الاكتتاب .

الأسس المحاسبية للصكوك الإسلامية

يحكم عمليات الإثبات والقياس والإفصاح المحاسبي لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية مجموعة من الأسس المحاسبية من أهمها ما يلي:

– أساس استقلال الذمة المالية للجهة المصدرة (المنشئة) للصكوك عن الذمة المالية للمشاركين في الصكوك ، ويتم التعامل مع هذه الجهة على أن لها شخصية معنوية مستقلة ، وتتم المحاسبة على عمليات الصكوك على هذا الأساس ، ولاسيما عند التعامل مع الجهات الحكومية ومع الغير ، وتأسيساً على ذلك يكون لها تنظيمها المحاسبي وقوائمها المالية ، ويكون لها مراقب حسابات خارجي ، وكذلك هيئة رقابة شرعية .

– أساس الفترة المالية ، حيث تقسم حياة المشروع أو العملية الاستثمارية التي أصدرت من أجلها الصكوك إلى فترات مالية قصيرة ، مثلاً سنوية ، حيث يتم في نهاية كل فترة إعداد القوائم المالية والتقارير المختلفة ، ويطبق في هذا الخصوص مبدأ المحاسبة الفعلية أو المحاسبة الحكمية التقديرية حسب ما يتم الاتفاق عليه ، وكلاهما جائز من المنظور الفقهي المالي والمحاسبي .

– أساس استمرارية المشاركة حتى انتهاء المشروع أو العملية التي أصدرت الصكوك من أجلها سواء كانت مرابحة أو استصناع أو سلم أو إجارة أو نحو ذلك ، وتتم المحاسبة الفترية على نتائج الأعمال في ضوء المعايير الشرعية التي تضبط ذلك .

– أساس تحميل الجهة المصدرة للصكوك بالمصروفات التي أنفقت على إصدار الصكوك مثل مصروفات الاكتتاب والترويج والتسويق ومصروفات البنوك ذات العلاقة بإصدار الصكوك وما في حكم ذلك ،

ويجب أن يشار إلى ذلك في نشرة الاكتتاب ما لم يتم الاتفاق على غير ذلك ، ولا تحمل الصكوك بأي مصروفات هي من مسئوليات الجهة المصدرة (المديرة) حيث أخذت في الاعتبار عند تحديد حصتها الشائعة في الأرباح .

- أساس التقويم وفقاً للقيمة السوقية ، وذلك لموجودات المشروع أو العملية موضوع الصكوك عند إعداد القوائم المالية ، وهي قائمة المركز المالي ، وقائمة الدخل - ويستعان بأهل الخبرة والاختصاص في ذلك ، والتي تعتبر أساساً سليماً لتقويم قيمة الصك عند التداول أو إعادة الشراء وبيان الأرباح أو الخسائر الرأسمالية .

- أساس الاحتياط للمخاطر المستقبلية ، وذلك بتكوين المخصصات اللازمة عند توزيع العوائد الدورية (السنوية) ما دام المشروع أو العملية موضوع الصكوك المصدرة لم تنتهي بعد ، وذلك للمحافظة على رأس المال.

- أساس المقابلة بين مصروفات العمليات وإيراداتها عند إعداد قائمة الدخل للمشروع أو العملية الممولة من الصكوك ، وذلك بهدف قياس العوائد التشغيلية التي سوف توزع بين حملة الصكوك (المشاركين) وبين الشركة المصدرة للصكوك والمديرة (رب العمل) ، ويحكم ذلك الضوابط الشرعية لنفقات شركة المضاربة كما هي مبينة تفصيلاً في فقه المضاربة.

- أساس توزيع دفعات تحت حساب الأرباح ، وذلك إلى أن تتم التصفية النهائية للصكوك ، وفي هذه الحالة يجوز أن تجبر أي خسارة لاحقة بالربح الموزع تحت الحساب وذلك لوقاية رأس المال.

- أساس توزيع عائد المشروعات أو العمليات موضوع الصكوك على أساس نسبة شائعة لكل من المشاركين والجهة القائمة على الصكوك ، فعلى سبيل المثال يذكر نسبة كذا في % للمشاركين ، ونسبة كذا % للجهة المصدرة للصكوك ، وذلك حسب المنصوص عليه في نشرة الاكتتاب.

- يتم تقويم الصك لأغراض التداول على أساس سعر السوق في سوق الأوراق المالية ، أو التراضي عليه بين الأطراف (البائع والمشتري).

- يتم إهلاك الصكوك على فترات دورية أو في نهاية أجل العملية أو المشروع التي أصدرت من أجله ، وذلك وفقاً لأسس ومعايير المحاسبة السائدة والمتعارف عليها والتي تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

- يتم توزيع أرباح أو خسائر المشروع أو العملية موضوع الصكوك الرأسمالية وفقاً لأسس ومعايير المحاسبة الإسلامية أو السائدة ، متى كانت تتفق مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية .

- يتم الإفصاح المحاسبي عن كل فترة دورية مناسبة عن معاملات الصكوك بالوسائل والأدوات والطرق المحاسبية المتعارف عليها.

- يتم الإفصاح عن التدقيق الشرعي لمعاملات الصكوك من خلال تقرير هيئة الرقابة الشرعية للجهة المصدرة للصكوك.

دور صكوك الاستثمار في تمويل التنمية

لقد نجحت صيغة صكوك الاستثمار الإسلامية في تمويل التنمية في عديد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية مثل دول الخليج والاردن وماليزيا وأندونيسيا وفي بعض الدول الاوربية وتركيا ، كما شاع تطبيقها بعد الازمة المالية العالمية، وتعتبر من أحدث صيغ التمويل والاستثمار في العالم اليوم .

وتتسم هذه الصيغة بالعديد من المزايا التي تناسب شرائح عديدة مـــــــــن المستثمرين ورجال الأعمال والحكومات ، لأنها تتسم بالمرونة وسهولة الإصدار والتداول وقلة المخاطر ، كما انها تستوعب شريحـــــة من المستثمرين الذين لا يريدون المضاربة في البورصة ، وكذلك المستثمرين الذين لا يريدون الدخول في شبهات المعاملات الربوية مثل السندات بفائدة .

ويرى خبراء المال والأعمال أن المستقبل لهذه الصيغة بعد أن أوصى بها مؤسسات التمويل العالمية وأقرتها مجامع الفقه الإسلامي.

الفروق الأساسية بين صكوك الاستثمار الإسلامية والاستثمارالتقليدي الربوي

للاستثمار الإسلامي خصائص مميزة تميزه عن الاستثمار التقليدي الربوي من حيث المفهوم والقيم والمقاصد والمرجعية والمعايير والضوابط ونماذج العقود ونحو ذلك و فيما يلي أهم الفروق بينهما بشيء من الايجاز.

١- من منظور القيم والأخلاق:

يلتزم المستثمر الإسلامي بالقيم الإيمانية وبالقيم الأخلاقية ومنها :العدل والأمانة والصدق والتيسير والقناعة والشفافية والوفاء بالعقود والعهود والسلوك السوي باعتبار أن الالتزام بهذه الأخلاق عبادة وطاعة ، وهذا يتوافر في الصكوك الإسلامية. في حين أن معاملات المستثمر التقليدي الربوي قائمة على المادية والفصل بين العبادات والمعاملات وبين الاقتصاد والأخلاق، فالغاية هي تحقيق أكبر ربح ممكن وتعظيم الثروة بصرف النظر عن التوافق مع القيم والأخلاق وفقا لقاعدة التي يطبقونها " الغاية تبرر الوسيلة.

٢- من منظور المشروعية :

تقوم معاملات المستثمر الإسلامي على موافقة الشريعة الإسلامية فيما أحل الله وحرم، فالمرجعية هي أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية،وتخضع هذه المعاملات للرقابة الشرعية من قبل هيئة متخصصة فى ذلك وهذا ينطبق على الصكوك الإسلامية .

في حين لا يلتزم المستثمر التقليدي بأحكام الشريعة الإسلامية ولكن بالقوانين الوضعية وبالأعراف المالية والاستثمارية التي قد تكون مخالفة للشريعة الإسلامية ،

ويطبق المبدأ الميكافيللي: "الغاية تبرر الوسيلة" ، وعليه فإنه قد يتعامل بالربا والغرر والجهالة والتدليس والمقامرة إذا كان ذلك يحقق له أرباحاً مادية ويعظم من ثروته .

٣- من منظور طبيعة عقود الاستثمار:

تقوم معاملات المستثمر الإسلامي على عقود المضاربة والمشاركة والوكالة وعقود المرابحة والاستصناع والسلم ونحو ذل ك ،ويحكم هذه العقود المشاركة في الربح والخسارة عملاً بقول الله سبحانه وتعالى: "وأحل الله البيع وحرم الربا" (البقرة :٢٨٥)، وهذا ينطبق على صكوك الاستثمار الإسلامية . في حين أن بعض معاملات المستثمر التقليدي قائمة على نظام الفائدة الربوية، ونظام الاقتراض والاقتراض بفائدة، ويحكم ذلك عقد القرض بفائدة المحرم في الشريعة الإسلامية، مصداقاً لقول رسول الله صلى الله عليه وسلم :"كل قرض جر نفعاً فهو ربـــــا" (أحمـــد) وهذها ينطبــق على السنـــــدات وعلى القروض بفائدة .

٤- من منظور مجالات الاستثمار:

جميع صيغ الاستثمار الإسلامي قائمة على تطبيق مبدأ الغنم بالغرم والمشاركة في الربح والخسارة مثل المضاربة والمشاركة والبيوع والإجارة وبعيدة عن كافة صور الاستثمار بفائدة أو بنظام الهامش أو بنظام المشتقات المالية (الاختيارات والمستقبليات) التى تعتبر من الميسر ، وهذا ينطبق على الاستثمار بصيغة الصكوك الإسلامية.

فـــــي حين معظم صيغ الاستثمار التقليدية قائمة على الإقتراض والإقراض بفائدة والاستثمار في الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات والصكوك وفي البنوك بفائدة بصرف النظر عن مسألة المشروعية والطيبات.

٥- من منظور النظرة إلى النقود :

ينظر المستثمر الإسلامي إلـــى النقود علـــى أنها وسيلة للتبادل ومعيارا لتقويم السلع والبضائع والخدمات ومخزنا للقيمة ويجب تقليبها وعدم اكتنازها لتساهم في تنشيط المعاملات، كما يجوز تحويل العملات من بعضها إلى البعض وفقا لفقه الصرف ، وهذا ينطبق على الصكوك الإسلامية.

في حين ينظرالمستثمر التقليدي إلى النقود على أنها سلع بذاتها تبـاع وتشترى نقداً أو بالأجل أو نحو ذلك، لقد حرمـت الشـريعة الإسلامية التعامـــل في النقد بالأجل.

٦- من منظورالتعامل في ديون الاستثمار :

يلتزم المستثمر الإسلامي بفقه التعامل في الديون علـــــــى أنه مبلغ ثابت لا يجوز زيادته مقابل الأجل، وعند عجز المدين عن السداد تعطى له ميسرة لقول الله تبارك وتعالى: "وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَى مَيْسَرَةٍ" (البقرة:٢٨٠)، وإذا ثبت أن المدين مماطلاً فيوقع عليه العقوبة بمقدار الضرر الذي أصاب الدائن لقول رسول الله صلى الله عليه وسلم: "مطل الغني (الواجد) ظلم يحل عرضه وعقوبته".(البيهقي) . في حين ينظـــر المستثمر التقليدي إلى مبلغ الدين على أنه يزيد عند تأخر المدين عن السداد ، وتطبق عليه مقولة : أتقضي أم تربي " ونظام جدولة الديون بزيادة وهذا محرم في الشريعة الإسلامية.

٧- من منظور الكسب الخبيث :

ينظـــر المستثمـر الإسلامي إلــــــى الكسب الحرام الخبيث الذي حدث بسبب خطأ وليس عمداً على أنه حرام يجب التخلص منه في وجوه الخير، وتجنب كافة السبل والوسائل التي تؤدي إليه عملاً بقول الله سبحانه وتعالى: " إِلَّا مَنْ تَابَ وَآَمَنَ وَعَمِلَ عَمَلًا صَالِحًا فَأُولَئِكَ يُبَدِّلُ اللَّهُ سَيِّئَاتِهِمْ حَسَنَاتٍ " (الفرقان: ٧٠)، وهذا يتحقق في الصكوك الإسلامية .

في حيــن لا يعري المستثمر التقليدي أي اعتبــار للكسب القذرالخبيث الذي اكتسب بطـــــرق غير قانونية أو غير مشــــروعة ، ويعتبره ايرادا .

٨- من منظور الحقوق المالية المشروعة :

يلتزم المستثمر الإسلامي بفريضــــــة الزكاة وإنفاقها في مصارفها الشرعية ، فزكاة المال فريضة وحق للفقراء والمساكين وغيرهم من مستحقى الزكاة أساس ذلك قول الله تبارك وتعالى :(خُذْ مِنْ أَمْوَالِهِمْ صَدَقَةً تُطَهِّرُهُمْ وَتُزَكِّيهِم بِهَا وَصَلِّ عَلَيْهِمْ إِنَّ صَلاتَكَ سَكَنٌ لَّهُمْ) (التوبة : ١٠٣). وقوله عز وجل:(وَالَّذِينَ فِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ مَّعْلُومٌ (٢٤) لِلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ)(المعارج:٢٤-٢٥)

في حين لا يلتزم المستثمر التقليدي بفريضة الزكاة ولا بالصدقات.

نخلص من التحليل والتقييم السابق بأن هناك فروقاً جوهرية بين الاستثمار الإسلامي بصيغة الصكوك الإسلامية وبين الاستثمارالتقليدي بصيغة السندات بفائدة أو بصيغة الإئتمان (القروض) بفائدة ، نلخصها في الآتي :

- يلتزم المستثمر الإسلامي بأحكام ومبـــادئ الشــريعة

- يعمل المستثمرالإسلامي في مجال الحلال والطيبات.

- يحكم المستثمر الإسلامي مجموعة من العقود الشـــرعية

- يقوم المسنثمر الإسلامي على قــاعدة المشــاركة فـــيالربـــــح والخســـــارة (الغنم بالغرم)

- يقـــوم المستثمر الإســـلامي على مبــــدأ الاستثـــمار فيمشروعات مباشرة فعلية ولاتعمل في مجال المشتقات المالية مثل الاختيارات والمستقبليات وما في حكمهما.

- يخضع المستثمر الإسلامي للرقابة الشرعية.

وهذه الأحكام والثوابت السابقة لا يلتزم بها المستثمر التقليدي الذي يتعامل بنظام الاستثمار الربوي ،

وخلاصة القول أنهما لا يتماثلان وصدق الله القائل : (وَمَا آتَيْتُم مِّن رِّبًا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلاَ يَرْبُو عِندَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُم مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُوْلَئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ)(الروم :٣٩)

فهرس المحتويات